



### 一、本周行情回顾

**行情方面**，本周 A 股多数股票调整。红利涨 3.6%、上证 50 涨-0.1%、全 A 涨-1.4%、中证 1000 涨-2.2%、科创 50 涨-3.3%、创业板涨-3.4%。上证 50、创业板均连续第三周延续各自的相对强势和弱势。行业指数涨跌幅也跟宽基指数相关，红利指数中地产、煤炭占比较高，而创业板中医药占比较高。

本周领涨的中信行业有建筑 5.2%、煤炭 4.6%、地产 4.5%、银行 4%、石化 2.6%。本周跌幅前五名的中信行业有消费者服务-6.2%、计算机-5.8%、传媒-5.1%、医药-5.1%、食饮-3.6%。医药、传媒均为上周涨幅靠前，而煤炭为上周跌幅靠前。

主题和板块方面，本周领涨的大基建央企 9.8%、地产精选 4.9%、银行精选 4.6%、煤炭开采精选 4.5%、保险精选 4.4%、纯碱 3.4%、火电 3.1%、钠离子电池 3.1%。本周领跌有 web3.0-10.1%、医疗服务精选-8.2%、CRO-7.9%、DRG/DIP 支付-7.8%、虚拟人--7.7%、存储器-7.1%、AIGC-6.7%、疫苗-6.6%、网络游戏-6.5%。

本周陆股通北上资金净流入 74 亿元，上周净流入 323 亿元。连续第三周净买入。全周成交量 4.06 万亿元，较前周 4.96 万亿元显著降低。

**宏观方面**，国家统计局发布数据，1-10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 69768.2 亿元，同比下降 3.0%，降幅较 1—9 月份扩大 0.7 个百分点。规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 22648.9 亿元，同比增长 1.1%；股份制企业实现利润总额 50877.4 亿元，下降 2.1%；私营企业实现利润总额 19641.2 亿元，下降 8.1%。国家统计局表示，1-10 月工业企业利润下降，结构继续改善，部分中下游行业利润回升明显，但也要看到，近期国内疫情散发多发，世界经济衰退风险加剧，工业企业效益恢复面临较大压力；下一步，要高效统筹疫情防控和经济社会发展，推动稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，确保产业链供应链稳定畅通，加快释放消费需求，落实落细惠企纾困政策，推动工业经济持续稳定恢复。

中国人民银行公告称，决定于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.8%，释放长期资金约 5000 亿元。此次降准为全面降准，可以降低金融机构资金成本每年约 56 亿元，通过金融机构传导可促进降低实体经济综合融资成本。

**债券市场方面**，本周债市关注的主要矛盾是降准和宽地产、宽信用；受六大行对房企进行大额授信影响，周五各期限利率债收益率有所回升。全周来看，除 10 年期国债收益率以外，本周利率债收益率全面下行，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动-10.33BP、-6.39BP、-1.37BP 和 0.50BP 至 2.0685%、2.4154%、2.6144%和 2.83%。1 年、3 年、5 年、7 年和 10 年国开债分别变动-9.90BP、-5.51BP、-2.95BP 和-1.49BP 至 2.2324%、2.5581%、2.7621%和 2.9302%。央行公开市场操作方面，本周逆回购投放 230 亿元，逆回购回笼 4010 亿元，逆回购累计净回笼 3780 亿元。受跨月影响，隔夜利率下行、7 天利率上行，具体来看，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动-26.13BP、24.90BP 至 1.1481%、2.0722%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动-29.48BP、1.10BP 至 1.0247%、1.7323%。



## 二、行业动态跟踪

**大消费行业方面**，本周中信股票指数食品饮料板块下跌 3.58%，家电板块下跌 1.26%，消费者服务板块下跌 6.2%，分列中信本周板块指数的第 26、16、30 名。

**食品饮料板块**：本周食品饮料板块下跌 3.58%，板块上涨排名前三的公司为来伊份上涨 10.8%，均瑶健康上涨 6.6%，中葡股份上涨 6.6%，本周食品饮料板块下跌靠前，酒类下跌 3.56%，饮料下跌 2.89%，食品下跌 3.14%，个股上偏小盘食品、保健品的公司涨幅靠前。策略上往后看，因疫情多地处于爬坡阶段，对消费场景影响较大，可选择偏刚需类，且有一定成长空间的板块，比如餐饮供应链的预制菜板块。

**家电板块**：本周家电板块下跌 1.26%，板块上涨排名前三的公司为 ST 雪菜上涨 8.4%，禾盛新材上涨 6.9%，德邦照明上涨 6.5%。白电指数收跌 1.2%，厨电指数收涨 0.2%，小家电指数收跌 2.8%，零部件指数收跌 0.8%，黑电指数收跌 3.2%。本周地产融资端政策在不断加码，央行及银保监提出金融“十六条”，主要银行为头部房企提供过万亿授信，同时央行亦宣布将于 12 月 5 日全面降准 0.25 个百分点。当前在地产数据仍偏弱、消费意愿不足、消费场景受限等因素扰动下，地产后周期板块业绩受扰动，板块估值位于近 5 年底部。在多维政策积极作用下，地产后周期链条有望筑底回升，关注白电、厨电。

**消费者服务板块**：本周消费者服务板块下跌 6.2%，排名倒数第一，板块上涨排名前三的公司为 ST 开源上涨 8.4%，中国高科上涨 4.5%，国新文化上涨 0.7%，板块继续回调。出行链相关公司仍在高位，目前疫情仍在爬坡期，对出行链影响较大，虽政策端有所松动，但实际各地情况流动性短期仍较难，板块关注后续可能有政策支持的人力资源板块。

**大健康行业方面**，本周表现：中信医药指数是 -5.05%。跑输沪深 300 指数，跑输创业板指数。本周医药调整明显。表现最好的还是防疫板块。因医药前期涨幅较大，本周产生了大的回调。周中“中字头”和“地产”利好产生抽水效应，加剧了医药板块的波动。防疫板块产生分化，低位股票表现会更好，康缘成为中药抗疫新星，前期低位的抗原检测因为市场根据疫情演绎情况一度预期出新的使用场景而表现，二线新冠小分子、二线中药抗疫表现较好，上游抗疫相关的中药材标的表现较好。

疫情防控加强，后续持续盯紧北京等大城市疫情演绎和应对。上周在中字头和地产的抽水作用下，因疫情原因处于高位的医药波动巨大，尤其是疫情相关公司，可能近期波动持续。如果疫情放开，将持续导致 3-4 个月的疫情高发和医院挤兑。疫情放开仍然看疫苗、自我诊疗、医院等。另外，本周创新药谈判即将迎来落地的时间节点。中长期看好中药、创新药、创新医疗器械。

11 月 24 日，山东省公共资源交易中心公布《山东省第三批药品（中成药专项）集中带量采购中选结果》。据赛柏蓝统计，对比拟中选的 67 个药品，山东此批中成药集采有血塞通注射液、银杏叶片等 40 个药品最终中选，15 个品种组均有中选，共 138 个品规，涉扬子江、以岭、神威、云南白药等 67 家企业。

2、杭州市商业补充医疗保险“西湖益联保”新增辅助生育相关项目。根据“西湖益联保”微信公众号，自 2023 年 1 月 1 日起，实施辅助生育的参保市民，可获得最高 3000 元的报销。从具体报销来看，包含“试管婴儿”部分项目—胚胎培养和胚胎移植，报销上限分别为 1500 元/年，即每年可最高报销 3000 元。

**大科技行业方面**，本周消费电子指数（中信二级）上涨 -3.20%，半导体指数（中信二级）上涨 -1.31%。费城半导体指数上涨 1.00%，台湾半导体指数上涨 -2.02%。

**半导体板块**：据路透社报道，欧盟宣布同意一项 450 亿欧元的芯片生产法案计划，允许政府对更广泛的芯片提供补贴，覆盖在计算能力、能源效率、环境效益和人工智能方面带来创新的芯片，法案 2023 年还需与通过欧洲议会的审议决定，最后才能成为正式的法律。欧



盟高层希望各国提供补贴，以帮助欧盟在 2030 年之前达成全球芯片产能 20% 占比的目标。

据 DIGITIMES11 月 24 日报道，AMD 宣告将旗下赛灵思 (Xilinx) 品牌的 FPGA 产品进行涨价，从 2023 年 1 月 9 日开始，大部分 Xilinx 产品提价 8%，Spartan6 系列更是将提价 25%。AMD 在涨价函中解释，成本上涨是此轮涨价的主要原因。

**消费电子板块**：PICO 视频在 2022 卡塔尔世界杯期间，推出世界杯专区，并提供全场超清巨幕直播和一系列玩法。

上周国内疫情有所加重，疫情加重影响经济复苏预期，板块整体市值也进行了回调。汽车电子也承压较重，展会方面的中国汽车论坛于 11 月 8-10 日在上海顺利召开，此前宣布延期的北京车展取消，原定于 11 月 18-27 日举办的广州车展延期，具体时间尚未确定。从行业周期性来看，当前半导体板块仍处于下行周期，市场预期明年从二季度开始周期或将有望触底回升，半导体设计等板块仍处于估值洼地，持续看好设计板块的布局机会。

**大制造行业方面**，本周电力设备及新能源板块 (中信) 指数涨幅-1.65%，汽车 (中信) 指数涨幅-2.03%，电力及公用事业 (中信) 指数涨幅 2.20%，国防军工 (中信) 指数涨幅-2.39%。本周板块继续下跌，但是局部高景气子版块走势较强，大储、钠电池、集流体、光伏新技术等。本周光伏硅料报价正式出现拐点，市场开始预期国内集中式起量，加上短期估值杀跌到位。储能几个路线继续是最好的赛道，海风龙头公司突发事件引发板块短期调整，但是长期仍然看好。电力股受益于价值重估，同时电力市场化不断推进，板块连续走强。

**风光储电板块**：【风光 10 月装机量】2022 年 10 月新增装机 5.64GW，同比+50.40%，环比-30.63%。1-10 月新增发电装机 58.24GW，同比+98.70%，平均利用小时数为 1172 小时，同比+75 小时。10 月环比下滑或为疫情影响安装进度，或者建成未及时并网导致延期。风电方面，2022 年 10 月新增装机 1.90GW，同比-31.16%，环比-38.71%，1-10 月新增发电装机 21.14GW，同比+10.16%，平均利用小时数为 1817 小时，同比-10 小时。同样 10 月风电主要受到国内疫情影响供应链生产以及风电项目施工，尤其是北方地区。

【光伏产业链报价】据 pvinfolink，本周光伏产业链价格全面下调：多晶硅：致密料均价 302 元/kg，周环比-0.3%；硅片、电池片、组件全线下跌，并且周五中环、隆基加速下调了下一个月的硅片报价，10 月组件招标数据仍然抢眼约 22.80GW，环比大幅提升。

**新能源车板块**：【北京加氢站规划】11 月 22 日，北京市城市管理委员会发布《北京市氢燃料电池汽车车用加氢站发展规划 (2021—2025 年)》。北京市 23/25 年前预计推广 FCV3000/10000 辆，客货商用车占比超 90%，在主要 7 类商用车领域推广潜力规模约 13.7 万辆。规划在现有 11 座加氢站基础上，23/25 年聚焦五环外交通便利地区，建成并投运 37/74 座加氢站，加氢总能力达到 74/148 吨/日，满足 47/126 吨/日车用氢能需求。预计到 2023 年，车用氢气产能将增至 9770 吨/年，相比 23/25 年阶段的加氢需求，仍存在约 0.4/2.8 万吨/年的供氢缺口。

**大金融行业方面**，【新房和二手房地产数据】新房方面：最近一周全国一手房 36 城销售面积同比-26.0% (上周-43.1%)，环比-27.6%，同比 2019 年-26.0% (上周为-42.9%)。新房 4 周累计同比 2019 年-47.3% (上周为-45.9%)。二手房方面：最近一周全国二手房 13 城销售面积同比+43.9% (上周+63.6%)，环比-3.60%，同比 2019 年-22.5% (上周为-8.8%)。

11 月 21 日，人民银行、银保监会联合召开全国性商业银行信贷工作座谈会，近期，央行拟发布保交楼贷款支持计划，至 2023 年 3 月 31 日前，央行将向商业银行提供 2,000 亿元免息再贷款，支持商业银行提供配套资金用于支持“保交楼”，封闭运行、专款专用。支持范围包括两个方面：一是为“保交楼”专项纾困政策提供配套融资；二是推动化解未交楼个人住房贷款风险，支持已出售、但逾期未交付，并经过金融管理部门认定的项目加快建设交付。

11 月 24 日，银保监会相关部门负责人表示，六家大型银行在前期工作基础上，围绕



“十六条”监管政策，专题研究细化措施。合理区分项目子公司风险和集团控股公司风险，建立区域优质房企“白名单”，对于暂时遇困房企存量开发贷款给予展期等安排；积极配合做好“保交楼”工作，靠前对接专项借款安排，着力推进“保交楼”项目配套融资；积极支持人民群众住房贷款合理需求。自11月23日至11月25日，国有6大行已合计向17家房企提供意向性授信额度超1.3万亿。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

本周国际方面，美联储会议纪要显示加息节奏将放缓，美股等海外股市普遍继续上涨。

国内，防范地产风险的政策继续出台，央行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》。六大行和17家房企建立战略合作协议。地产产业链走强。证监会易会满主席提出探索建立具有中国特色的估值体系，低估值央企板块，特别是建筑受益最明显。但国内疫情形势仍然严重，多地感染人数创年内新高。成为当前影响经济预期的最直接矛盾。

从长期维度，目前对于经济形势的预期已经比较充分的反映在市场走势中，如果未来疫情本身不发生严重情况并导致防疫政策更为严厉，仍可以基于对于国内经济逐步修复的预期引领股市筑底上行。此时首先需要的是乐观状态中的耐心，其次结构选择上，确定性较高的包括政策显著支持从而导致行业发展预期改善的地产产业链、较为独立于宏观经济的升级型高端装备制造。而内生性需求较强的新能源和传统能源经历前期调整后，性价比也逐步提升。

#### 公募基金投资部夏小文（固收）观点：

过去一周债市冲高回落，由于疫情反复导致投资者对短期基本面预期下修，叠加央行强压资金利率维稳市场，前半周债市出现明显回暖，周三晚国常会提及降准导致做多情绪达到高潮，之后止盈盘持续离场，在地产对冲政策密集发布期间，投资者悲观情绪再度蔓延，后半周利率持续上行。全周1年国股存单下行9bp至2.43，10年国债19上行1bp至2.84，T2203上涨近2毛。无论从时间还是空间来看，无论从胜率还是赔率来看，博弈长端利率趋势性下行难度都比较大，也许等到12月中旬经济工作会议给出更加明确的指引信号后。

#### 专户基金投资部赵刚（权益）观点：

上周除了上证上涨，深证、创业板均大跌。欧美的激进加息节奏已经放缓，加息幅度预期已经在逐步减小，背后核心仍是全球经济衰退的担忧。疫情第三年全球结果大相径庭，在海外经济衰退背景下，国内主要精力被疫情拖累，国内疫情越防控越多，稳增长下房地产成为扶持对象，地产板块完胜其他板块，医药、信创、新能源等热门板块出现大幅回调。目前看今年消费肯定远低于预期，有可能对中上游建设和生产也会产生负面影响，只能基于当前环境寻找更加确定性的机会。

#### 专户基金投资部王凝（权益）观点：

市场在政策对冬季新一轮疫情的适应性改变中艰难前行。疫情既要管住，又不能层层加码，对社会治理能力是重大考验。因此，投资方向向受政策支持力度较大的行业例如信创、地产、中药等倾斜。

#### 专户基金投资部姚飞（权益）观点：

地产销售仍然在磨底中，近期诸多针对房企融资端的支持有可能会带动部分的刚需或改善性需求有所修复，但地产行业的大右侧仍需要等待。此外，短期疫情确诊和防控形势严峻，从一些微观观察来看，国内经济在11月份仍然处于较弱的状态，但大盘估值处于底部，且明年经济同比实现复苏的预期仍然没有变化，因此短期仓位上应适度留有一定余地，在震荡的走势中，保持大跌加仓，小跌小涨持仓不动的思路。



**专户基金投资部魏婧（固收）观点：**

维持上期中长期的观点，债券偏空，权益偏多。短期看，虽然有些缺乏新意，但是疫情的反复再一次让短期决策变得焦灼。降准政策落地后，市场可能开始对调降 LPR，降低住房贷款利率等预期进一步加强，债券的赔率难以上升到比较高的合意位置，短期交易层面可以适当择高参与。权益方面，10 月工业企业盈利底部震荡，库存周期仍需要等待。方向上，价值跑赢成长，这种趋势未来一两个季度难以逆转。主要关注方向不变：地产、银行、疫后消费链。



## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。